

CONCORRÊNCIA POTENCIAL: TEORIA DO DANO OU FUTUROLOGIA?

Marcelo Nunes de Oliveira

Resumo: Recentes decisões do Cade em análises de atos de concentração trouxeram um elemento adicional, e pouco usual no histórico da autoridade, para a avaliação dos impactos competitivos de uma concentração econômica: a concorrência potencial. Analisando a literatura especializada e decisões em outras jurisdições, percebe-se que não se trata de um tema novo, não obstante seu uso como teoria do dano seja controverso e ainda não sistematizado. Considerando a atenção dada pelo Cade ao referido tema, este artigo buscou explorá-lo, aprofundando aspectos já apresentados pela autoridade e abordando seu uso em outras jurisdições.

Palavras-chave: Concorrência potencial; fusões e aquisições; inovação; entrada; teoria do dano.

Keywords: Potential competition; mergers and acquisitions; innovation; entry; theory of harm.

1. Introdução

Em artigo escrito por Richard A. Posner, analisando a aplicação da doutrina da concorrência potencial em cortes norte-americanas, o agora ex-juiz da Corte de Apelação do Sétimo Circuito, em Chicago, atestou, em tom crítico: “[a] Doutrina da Concorrência Potencial foi desenvolvida pela Corte, e a Corte deveria abandoná-la, e deveria fazê-lo logo”.

O ano era 1975, e o uso da concorrência potencial como teoria do dano houvera sido utilizado em alguns casos¹ no final da década de 1960 e início da década de 1970, gerando divergências de entendimento entre as cortes americanas a seu respeito. Segundo Posner (1975), não havia um modo de traduzir os *insights* teóricos sobre os possíveis danos da eliminação de um concorrente potencial em um padrão objetivo de ilegalidade. A assertiva

¹ United States v. Penn-Olin (1964); Federal Trade Commission v. Procter & Gamble Co. (1967); e United States v. Falstaff Brewing Co. (1973).

apontava para a talvez principal fragilidade do argumento: avaliar, por meio um padrão objetivo, os efeitos de algo – a concorrência - existente somente no campo teórico, potencial, ainda que passível de se estimar em termos probabilísticos, e os efeitos de sua eliminação.

A despeito da crítica acima, no último ano, o Cade se valeu da análise de concorrência potencial em alguns dos casos mais complexos que passaram pela autarquia antitruste no referido período, todos eles objeto de impugnação e decididos com algum tipo de restrição, parcial ou total.

Em BM&F-Bovespa/Cetip², a Superintendência-Geral do Cade (SG) abordou o tema em maior profundidade, analisando três cenários distintos em que, dada a complementariedade de suas atividades, uma poderia ser vista como uma potencial concorrente da outra. Utilizando-se de informações qualitativas a respeito de como uma requerente percebia a outra antes da operação e evidências - inclusive declaração da própria Cetip de que estaria desenvolvendo um serviço de Contraparte Central – CCP, a SG concluiu que em ao menos um cenário (entrada da Cetip no segmento de balcão com CCP) a concorrência potencial era factível, e sua eliminação poderia levar a uma perda de competitividade efetiva no futuro. Tal conclusão se somou a outras preocupações concorrenciais que subsidiaram a negociação de um Acordo em Controle de Concentrações – ACC entre o Cade e as partes.

Em Kroton/Estácio³, novamente a questão foi levantada, tendo a SG concluído que as Requerentes seriam potenciais concorrentes em diversos mercados em que ao menos uma das partes já atuava ou mesmo em mercados em que nenhuma das partes possuía operação. Para tanto, a SG se valeu de dois tipos de evidência: (i) a estratégia passada de expansão de ambos os grupos, que apontaria para o protagonismo das partes no movimento de consolidação da educação superior no Brasil, seja via crescimento orgânico, seja via aquisições; e (ii) os planos de expansão de ambas as instituições, inclusive com pedidos de autorização no Ministério da Educação que conferiam previsibilidade e razoável nível de probabilidade de efetivação. Tais argumentos também subsidiaram a impugnação da operação junto ao Tribunal, que a reprovou em decisão majoritária.

Por fim, na análise da operação envolvendo as empresas Dow e DuPont⁴, embora de maneira mais tangencial e sob o enfoque de inovação, o Cade também manifestou preocupação quanto ao fato de que “poucos *players* no mundo contam com capacidade de inovação comparável à das Requerentes”,

² AC nº 08700004860/2016-11, de interesse das empresas BM&F Bovespa e Cetip.

³ AC nº 08700.006185/2016-56, de interesse das empresas Kroton S.A e Estácio S.A.

⁴ AC nº 08700.005937/2016-61, de interesse das empresas Dow e DuPont.

e que a sobreposição entre as partes não apenas em mercados já existentes mas em *pipelines* de novos produtos, evidenciando que a análise se preocupou com os efeitos dinâmicos da operação, e seus impactos na competição futura. A operação também foi aprovada condicionada à assinatura de um ACC.

Considerando essa sinalização recente do Cade quanto à preocupação relativa aos efeitos sobre a concorrência potencial de operações de concentração econômica, é razoável se questionar se as evidências sugerem uma mudança de postura, com maior atenção da autoridade em relação aos efeitos dinâmicos – e não apenas estáticos – de operações de fusões e aquisições, bem como a aderência dessa possível tendência em relação a melhor prática antitruste internacional.

Nesse sentido, além desta introdução, este artigo contém outras quatro seções. A seção dois apresenta uma breve conceituação da doutrina de concorrência potencial. Na seção três, será apresentado um breve resumo sobre a abordagem de outras jurisdições quanto à concorrência potencial. A seção quatro traz uma análise crítica da referida doutrina com base em estudos já realizados. A seção cinco, por fim, apresenta as considerações finais a respeito.

2. Concorrência potencial - conceito

A ideia básica por trás do conceito de concorrencial potencial remonta ao início do século do século passado quando, em artigo denominado “*The real dangers of the trusts*”, Clark (1904, apud Kern, 2014) afirmou que, mesmo sob concorrência imperfeita, a ameaça percebida de uma entrada no mercado teria o poder de disciplinar as firmas incumbentes, o que as impediria de exercer o poder de mercado. Décadas mais tarde, Baumol (1982) capturou esse entendimento em sua teoria sobre mercados contestáveis. Segundo o autor, um mercado contestável é aquele cuja entrada é absolutamente livre, e a saída é pouco custosa, no sentido que um potencial entrante não se encontra em desvantagem em relação aos incumbentes no que tange às técnicas de produção, qualidade ou escala⁵.

Nesse sentido, a mera potencialidade de entrada futura de um novo competidor seria fator de disciplina da atuação das firmas já atuantes, na medida em que o exercício de poder de mercado levaria, necessariamente, à atração de novos competidores. Segundo Kern (2014), esse efeito disciplinador tem sido considerado nas cortes americanas no processo de análise de fusões e aquisições e é conhecido como “Concorrência Potencial Percebida”. Um concorrente

⁵ O potencial entrante avaliaria a lucratividade da entrada com base nos preços pré-entrada praticados pelas incumbentes. Ou seja, preços supracompetitivos poderiam tornar a entrada lucrativa, tornando a ameaça de entrada crível.

potencial percebido, segundo o autor, é compreendido como uma firma que não precisa sequer entrar em um mercado pois sua mera existência já induz as firmas incumbentes a se comportar de maneira a tornar uma entrada não lucrativa.

Ainda de acordo com Kern (2014), existe também a concorrência potencial no sentido de uma entrada efetiva e provável no futuro. Nesse sentido, a perda de um concorrente potencial cuja entrada futura seria esperada pode ser entendida como uma preclusão de uma entrada independente que teria adicionado um novo competidor no mercado.

Kwoka (2008) segue a mesma linha, afirmando a existência de duas versões distintas da doutrina de concorrência potencial. Chama de concorrente potencial percebido o caso em que um não incumbente é percebido como possível entrante, restringendo o comportamento das firmas incumbentes, ainda que não demonstre intenção de efetivar a entrada. No segundo caso, uma firma que provavelmente entrará no mercado, mesmo que não seja percebida como tal pelas incumbentes, é denominada de entrante potencial atual ou efetivo. Nesse último caso, a fusão de um entrante potencial efetivo com uma incumbente privaria o mercado de uma desconcentração e do acirramento da competição futura.

Nota-se uma completa independência entre ambos os conceitos, já que um concorrente potencial percebido pode jamais entrar de fato no mercado, e mesmo assim ser capaz de discipliná-lo. Por outro lado, um concorrente potencial efetivo pode ser assim considerado mesmo que os incumbentes jamais tenham o percebido como um futuro entrante.

Outro aspecto de atenção quando se trata da avaliação da concorrência potencial relaciona-se com o próprio conceito de mercado relevante. Um concorrente potencial, percebido ou efetivo, pode ser um agente que atua em área geográfica distinta do mercado relevante objeto de análise, mas já produz o produto ou serviço ofertado pelas incumbentes. A concorrência potencial também pode ser avaliada em relação ao aspecto do mercado relevante produto. Ou seja, em que medida um determinado agente pode vir a ofertar determinado produto ou serviço que ainda não oferta.

Importante notar que, no caso da concorrência potencial percebida, o conceito pode eventualmente se confundir com a própria definição de mercado relevante, já que, sob a ótica da substituíbilidade pela oferta, empresas que sejam capazes de vir a ofertar o bem ou serviço no mesmo mercado relevante geográfico em que atuam as requerentes podem ser incluídas no mercado

relevante objeto de análise⁶⁻⁷, o que traz implicações para a análise, já que, se um agente é entendido como integrante do mesmo mercado relevante, ainda que não produza determinado bem na região em que atuam as requerentes, é questionável que seja considerado um competidor em potencial.

Essa é apenas uma das controversas em que a doutrina da concorrência potencial está inserida, e que tornam a sua utilização alvo de críticas. Seria possível, portanto, reconciliar essas questões e aplicá-la segundo padrões razoáveis? A seguir, serão trazidos exemplos de como a doutrina da concorrência potencial é utilizada em outras jurisdições.

3. A concorrência potencial na visão das autoridades

Como apresentado na introdução, a concorrência potencial entre requerentes de uma operação foi recentemente objeto de exame pelo Cade em decisões recentes envolvendo concentrações complexas, muito embora o histórico da autoridade não indique esse aspecto como foco de preocupação⁸. É possível que alterações no novo Guia de análise de atos de concentração do Cade (Guia H), publicado em 2016, possa ter jogado luz sobre esse ponto.

Até a edição do Guia H), a teoria de concorrência potencial não era objeto de atenção da autoridade concorrencial brasileira, já que o guia anterior, editado pela SEAE em 2001, não fazia menção à sua existência e as implicações de seu uso em análise de concentrações econômicas. Essa omissão foi corrigida

⁶ Nos termos do Guia de análise de atos de concentração do Cade, a definição do mercado relevante sob a ótica da oferta se relaciona à avaliação da capacidade e disponibilidade de outras empresas começarem a produzir e ofertar a mercadoria em questão na área considerada, após um pequeno, porém significativo e não transitório aumento de preços. Para ser considerado no mesmo mercado pela ótica da oferta, além de ser necessário passar pelas etapas de probabilidade, tempestividade e suficiência, requer-se que: (i) a oferta deve ocorrer em menos de um ano e (ii) sem a necessidade de incorrer em custos irrecuperáveis.

⁷ Há ainda a possibilidade de que a concorrência potencial se refira a um novo mercado que ainda não exista, o que Kern (2014) define como uma análise de “mercados futuros”, o que o próprio autor entende como uma extensão necessária da doutrina de concorrência potencial para a abordagem de inovação em concorrência.

⁸ Na operação envolvendo as empresas GSK e Novartis (08700.008687/2014-50), o Cade tangenciou a questão da concorrência potencial entre medicamentos em desenvolvimento pelas requerentes e que poderiam vir a concorrer o futuro sem, contudo, elaborar a fundo o argumento. Por ausência de evidências quanto a efetiva entrada de tais medicamentos no mercado, levando em consideração dentre outros aspectos o tempo esperado para a obtenção de autorização pela Anvisa, o Cade concluiu que a sobreposição verificada não era problemática.

na atual versão do Guia H, que expressamente menciona a concorrência potencial como um método alternativo de análise. De acordo com o Guia:

ACs de concentrações entre uma empresa já ativa e um concorrente potencial em um mesmo MR podem ter efeito anticoncorrenciais semelhantes aos ACs entre duas empresas ativas no mesmo MR

(...) A fim de analisar a concorrência potencial, o Cade poderá demandar, por exemplo, a apresentação de pedidos de registro, licença e/ou autorização, realizados junto ao poder público.

Nota-se, porém, que a citação à teoria de concorrência potencial feita no Guia é bastante sucinta, pouco prescritiva em termos de metodologia – como é o perfil geral do atual Guia – mas suficiente para demonstrar que a questão não deve ser deixada de lado pela autoridade concorrencial, deixando, inclusive, dicas a respeito do que pode ser levado em consideração durante a análise para que se comprove a tese do potencial entrante.

Em outras autoridades, a concorrência potencial já vem sendo objeto de atenção há bastante tempo, seja por meio dos guias de análise editados por tais autoridades, seja na análise de mérito dos casos notificados nessas jurisdições.

O *Competition Bureau* do Canadá, em sua atual versão de seu *Merger Enforcement Guideline – MEG*, informa que operações que não apenas provocam perda de competitividade, mas também aquelas que previnem o mercado de maior concorrência devem ser objeto de escrutínio antitruste. Nesse sentido, o guia canadense explica que tais situações podem ocorrer quando não há sobreposição direta entre as atividades das fusionantes no momento da operação, mas que uma concorrência direta entre essas empresas seria provável ausente a operação. Nessas circunstâncias, a autoridade deve examinar se, na ausência da operação, a entrada do novo agente seria tempestiva e em escala e/ou escopo suficientes para prevenir eventual exercício de poder de mercado das incumbentes.

Importante ressaltar que a mera expectativa ou comprovação de uma entrada futura por parte do potencial concorrente no mercado não é elemento suficiente para que uma operação seja contestada sob o argumento de concorrência potencial. É preciso que a entrada do novo competidor – adquirente ou alvo da operação – seja tempestiva, provável e suficiente, de modo a contestar a posição dos agentes já estabelecidos. Ou seja, a autoridade canadense se vale dos mesmos critérios utilizados na análise de entrada como elemento disciplinador de eventual poder de mercado futuro decorrente de uma concentração entre concorrentes efetivos para verificar se a eliminação de um concorrente potencial pode trazer danos ao ambiente competitivo.

Em 2010, o *Competition Bureau*, autoridade antitruste canadense,

aplicou a doutrina de concorrência potencial ao avaliar a fusão entre as empresas Ticketmaster e Live Nation. A primeira era líder mundial no mercado de venda de ingressos online, enquanto a segunda era a maior produtora de eventos no mundo. Além da complementariedade entre as atividades de ambas, a Live Nation havia demonstrado interesse em entrar no mercado canadense, colocando-a em posição de competidora em potencial da já estabelecida Ticketmaster. Como evidência, a autoridade verificou que a Live Nation havia recém entrado no mercado norte-americano, provocando uma pressão por redução das taxas de serviços cobradas. A operação foi aprovada condicionada a alienação de diversos ativos, incluindo uma subsidiária da Ticketmaster também atuante no mercado de vendas de ingressos online, a Paciolan Inc⁹.

A política europeia para controle de concentrações desde 1989¹⁰ já previa que a Comissão deveria levar em consideração a necessidade de preservar e desenvolver concorrência efetiva no mercado comum europeu, levando em consideração, dentre outros aspectos, “a concorrência atual ou potencial entre empresas localizadas dentro ou fora da comunidade”. O atual regulamento europeu para a análise de concentrações¹¹ permanece dedicando atenção à possibilidade de se considerar a concorrência potencial entre as partes de uma operação. Em seu artigo 2º, o regulamento prevê a necessidade de se levar em conta a “estrutura de todos os mercados em causa e à concorrência real ou potencial de empresas situadas no interior ou no exterior da comunidade”.

O Guia europeu para a análise horizontal¹² é ainda mais detalhado, possuindo um capítulo exclusivo para tratar do tema. Nele, é afirmado que uma fusão entre uma parte já ativa no mercado e um potencial competidor pode ter efeito similar a uma fusão entre duas empresas já ativas no mercado. Para avaliar os possíveis efeitos de uma fusão com um concorrente potencial, duas condições devem ser atendidas. Primeiramente, o competidor potencial deve exercer influência sobre o mercado objeto previamente à operação, ou demonstrar elevada probabilidade de se tornar uma força competitiva efetiva no futuro. Em segundo lugar, o mercado não pode apresentar número suficiente de outros potenciais competidores que possam manter pressão competitiva após a operação.

⁹ Ticketmaster Entertainment, Inc. and Live Nation, Inc. CT-2010-001

¹⁰ Council Regulation (EEC) No 4064/89 of 21 December 1989 on the control of concentrations between undertakings

¹¹ Council Regulation (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings (the EC Merger Regulation).

¹² Guidelines on the assessment of horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertakings.

Diferentemente dos guias brasileiro e canadense, o guia europeu indica que a concorrência potencial pode se apresentar de duas maneiras distintas, seja por meio da disciplina exercida pelo potencial entrante sobre o mercado alvo, seja por meio da possibilidade desse potencial entrante se converter em concorrente efetivo no futuro, percepção alinhada com os conceitos de concorrência potencial percebida e atual/efetiva conforme sugerido pelos autores já mencionados. É de se ressaltar também a relevante capacidade de contestação que a Comissão confere aos potenciais competidores. Inicialmente, ao avaliar que fusões que envolvam um potencial competidor podem ter efeito similar ao de operações entre concorrentes efetivos. Por fim, ao considerar que a presença de outros competidores em potencial também pode afastar as preocupações decorrentes de concentrações econômicas.

A tese foi utilizada na análise da operação que envolveu a compra¹³, pela Air Liquide, da BOC, as duas maiores produtoras e distribuidoras de gases industriais do mundo. Embora ambas atuassem em diversos países da comunidade europeia, concorrendo efetivamente entre si nessas localidades, em seus respectivos países de origem uma não enfrentava a concorrência da outra. Enquanto a Air Liquide possuía posição dominante na França, a BOC dominava o mercado de gases industriais no Reino Unido e Irlanda.

Com base nessas informações, a Comissão Europeia entendeu que ambas as partes estariam na melhor posição para entrar nos mercados daqueles países, à época dominado por apenas uma delas. Como evidência, a autoridade verificou que a BOC havia entrado previamente à operação na Holanda e na Bélgica, países em que a Air Liquide já atuava e que se localizam na fronteira norte da França, mercado dominado pela Air Liquide:

Em primeiro lugar, deve considerar-se que o BOC representa um concorrente potencial em França, dado que demonstrou já que pode desenvolver atividades no domínio do fornecimento de gases a granel e em cilindros na Europa continental. Em segundo lugar, a supressão da posição do BOC na Europa contribuiria para atenuar as pressões concorrenciais a que a Air Liquide está sujeita, em virtude da presença do BOC num mercado limítrofe ao seu mercado nacional.

Por outro lado, documentos recebidos pela Comissão demonstraram que a Air Liquide havia ponderado a possibilidade de fornecer gases industriais no Reino Unido, quando contatada por um cliente a respeito. Ademais, a própria Air Liquide reconheceu que a decisão de não entrar no Reino Unido seria puramente comercial, já que não considerava os obstáculos significativos.

¹³ Processo nº COMP/M.1630 – Air Liquide / BOC, de 18 de janeiro de 2000.

Nota-se que, muito embora não tenha sido comprovado que uma das partes planejava entrar efetivamente no mercado dominado pela outra, havia indícios de que a mera presença em região adjacente já seria suficiente para exercer alguma pressão competitiva sobre a incumbente. Trata-se de um exemplo claro de aplicação da doutrina de concorrência potencial percebida.

Considerando esses aspectos, dentre outros, a operação foi aprovada condicionada a alienação de diversos ativos que afastaram as preocupações concorrenciais apontadas. Interessante notar que o pacote de ativos oferecido pelas partes viabilizaria, inclusive, a entrada ou o fortalecimento de um pequeno concorrente no Reino Unido, de forma que a posição do novo concorrente fosse “mais significativa do que aquela que a Air Liquide teria adquirido inicialmente, caso tivesse penetrado no mercado do Reino Unido”. Ainda, o pacote de ativos incluiu instalações na França, excedendo o âmbito de atuação da BOC antes da operação. Ou seja, os remédios adotados refletiram as preocupações a respeito da concorrência potencial entre as partes, viabilizando a entrada de concorrentes efetivos no Reino Unido e na França.

Nos Estados Unidos, por sua vez, as discussões acerca do tema já vêm de longa data. O debate a respeito da eliminação de um concorrente potencial por meio de fusões e aquisições e os efeitos concorrenciais dessas operações iniciou-se na década de 1960 naquele país. O primeiro *Merger Guideline* elaborado pelo departamento de Justiça – DOJ, em 1968, ainda sem a participação da FTC, já trazia um capítulo específico sobre fusões envolvendo entrantes potenciais. Naquela década, diversos casos foram levados ao conhecimento da Suprema Corte daquele país sob a alegação de que eliminariam um potencial concorrente no mercado. O primeiro desses casos, de 1964, ou seja, anterior à edição do guia do DOJ, envolvia o mercado de gás natural, operação por meio da qual a El Paso Natural Gas pretendia adquirir a Pacific Northwest¹⁴. A primeira era o fornecedor de gás natural para o estado da Califórnia, enquanto a segunda, um produtor de fora daquele estado, havia participado de concorrências para oferta de serviços naquele mesmo estado, embora sem sucesso. O governo sustentou que mesmo uma empresa malsucedida nos processos competitivos em que participava não poderia ser descartada como competidor. Embora seja possível questionar qual a definição de mercado relevante geográfico fora utilizada bem como a posição da Pacific Northwest como um competidor potencial¹⁵, fato é que a interpretação dada pela

¹⁴ United States v. El Paso Natural Gas Co., 376 U.S. 651 (1964).

¹⁵ Aqui cabem duas observações. Se a Pacific Northwest participou de licitações para a prestação de serviços na Califórnia mesmo não atuando efetivamente naquele estado, é questionável se o mercado relevante seria apenas aquele estado. Considerando o primeiro ponto, em sendo o mercado relevante mais amplo do que o estado da Califórnia, a Pacific Northwest deixaria de ser um concorrente potencial para ser um

corte foi a de que a empresa alvo contestava o mercado de atuação da El Paso Natural Gas mesmo estando fora desse mercado, confirmando a posição do governo em desafiar a referida operação.

Outras operações ocorridas na mesma época foram desafiadas tendo como base argumentos semelhantes. Por exemplo, em 1967, a FTC desafiou a operação por meio da qual a Proctor & Gamble's (P&G) adquiriu a Clorox¹⁶, uma empresa líder no mercado de alvejantes e outros produtos para limpeza doméstica. Segundo a FTC, a P&G era a empresa em melhor posição para entrar no mercado de atuação da Clorox, considerando sua reputação e sucesso como um produtor de bens de consumo similares ao portfólio da Clorox, embora não houvesse evidências claras a respeito do interesse da P&G em adentrar o segmento de atuação da Clorox. Também nesse caso a Suprema Corte acompanhou o entendimento da FTC.

Segundo Kwoka (2008), essas decisões validaram a doutrina de concorrência potencial em ambas suas acepções – percebida e efetiva – dando ensejo a outros desafios sob o mesmo argumento. Contudo, as cortes americanas logo levantaram dúvidas acerca dos critérios utilizados para a sustentação do argumento, envidando uma revisão do padrão de provas na operação *Marine Bancorporation* em 1972¹⁷. No referido caso, o Departamento de Justiça (DOJ) desafiou a aquisição de uma pequena instituição financeira em Spokane, Seattle, pelo *Marine Bancorporation*, sob o argumento de que o último era um potencial concorrente do primeiro. Contudo, uma regulação estadual vigente à época praticamente impedia a entrada de bancos em novos mercados, o que tornava a argumentação do DOJ difícil de ser sustentada.

A adoção da tese de concorrência potencial de forma negligente e pouco criteriosa por parte das autoridades foi alvo de críticas, como aquela já mencionada no início deste artigo. Tal comportamento por parte das agências antitruste levou a uma reação da Suprema Corte no sentido de elevar o padrão de provas requerido para enquadrar uma operação sob a doutrina de concorrência potencial. No que diz respeito à possibilidade de uma entrada potencial efetiva, a Suprema Corte praticamente afastou a possibilidade do seu uso, ao afirmar que seria necessária prova inequívoca de que uma das partes efetivamente entraria no mercado, ao mesmo tempo em que reconheceu que a obtenção de prova inequívoca seria quase impossível. Quanto à possibilidade de enquadramento sob a ótica da entrada potencial percebida, embora não tenha rejeitado o uso da tese, estabeleceu um novo padrão de prova bastante elevado para o enquadramento da operação como tal: (i) o mercado alvo deveria ser

concorrente efetivo, já que estaria dentro do mercado relevante geográfico.

¹⁶ FTC v. Proctor & Gamble Co., 386 U.S. 568 (1967).

¹⁷ United States v. Marine Bancorporation, 418 U.S. 602 (1972).

substancialmente concentrado; (ii) a empresa adquirida¹⁸ deveria possuir as características, capacidade e incentivos econômicos para uma entrada efetiva; e (iii) a presença da firma adquirida na fronteira do mercado deveria impactar o comportamento dos incumbentes. O último critério, ao requerer evidência de efeitos decorrentes da presença de uma das partes na fronteira do mercado tornou a adoção da doutrina de concorrência potencial bem mais difícil, uma decisão aparentemente deliberada da Suprema Corte no sentido de restringir o uso do argumento de maneira indiscriminada.

O tema foi retomado em 1982, quando da edição do primeiro *Merger Guideline* conjunto pelo DOJ e pela FTC, que tratou explicitamente da questão da concorrência potencial, dedicando um capítulo inteiro a esse respeito. Além de tecer considerações sobre as diferentes nuances em que a concorrência potencial pode se apresentar, o guia trazia um padrão de análise, que levava em consideração, dentre outros aspectos, as condições de entrada no mercado, o *market share* da parte incumbente e a existência de outros potenciais entrantes, o que poderia afastar qualquer risco derivado da operação.

Contudo, as revisões subsequentes do guia americano demonstram uma abordagem errática a respeito da doutrina de concorrência potencial. A versão de 1984, embora ainda mencione a “Teoria da Concorrência Potencial”, claramente reduz o espaço destinado ao tema em relação à versão anterior. As versões de 1992 e de 1997 já não apresentam qualquer menção à concorrência potencial como elemento de análise em fusões e aquisições. A atual versão, de 2010, retoma a concorrência potencial como objeto de análise em concentrações econômicas, embora, diferentemente dos guias de 1982 e 1984, não contenha um capítulo específico para tratar do assunto.

Como resultado tanto da elevação do padrão de prova que emergiu da decisão no caso *Marine Bancorporation*, quanto do gradual ostracismo ao qual foi relegada a doutrina de concorrência potencial nos guias norte-americanos subsequentes à edição de 1982, as autoridades antitruste daquele país limitaram o uso da tese em operações submetidas às cortes de justiça. Segundo Kwoka (2009), poucos casos envolvendo a questão são levados ao tribunal, e quando o são, a concorrência potencial possui papel ancilar na argumentação, sendo o principal argumento a perda de concorrência atual ou efetiva. Ainda segundo o autor, outros casos envolvendo a eliminação de um concorrente potencial são resolvidos por meio de acordos, situações em que as autoridades preferem evitar a revisão judicial de suas teorias.

Nota-se, por tudo que foi apresentado, que não há consenso a respeito

¹⁸ Aqui, tanto faz ser a empresa adquirida ou a adquirente. Importa para a análise que uma das partes seja a incumbente e a outra a potencial entrante, independente de qual delas é a adquirida e a adquirente.

do uso da doutrina de concorrência potencial entre as autoridades. Enquanto nos Estados Unidos o tema já subsidiou diversas decisões no passado, tendo sofrido críticas, alterações no padrão de provas, relativo esquecimento durante certo período de tempo e depois ressurgido na última versão do guia, embora de maneira discreta, no Brasil a tese foi inserida na última versão do guia horizontal do Cade, de 2016. Trata-se, aparentemente, de um maior alinhamento em relação a jurisdições que conferiram maior destaque ao tema tardiamente, como por exemplo o Canadá e, principalmente a Europa.

Feitas essas considerações, duas questões remanescem pendentes. Primeiramente, diante da relativa ausência de consenso entre as autoridades a respeito de como fazer uso da teoria em casos concretos, seria possível estabelecer um padrão de análise objetivo para a avaliação dos efeitos da eliminação de um concorrente potencial? Mais do que isso, qual a relevância da análise de concorrência potencial para o antitruste? Sem ter a pretensão de dar uma resposta definitiva à ambas as perguntas, em seguida serão apresentadas algumas informações que podem colaborar para o melhor entendimento a respeito.

4. Concorrência potencial na prática

O controle de estruturas exercido pelas autoridades antitrustes mundo afora se justifica em razão do risco que, de uma operação de concentração econômica entre dois competidores, emerge um agente com capacidade de exercício de poder de mercado. Contudo, fusões e aquisições são, em geral, algo positivo, pois permitem que a empresa resultante obtenha ganhos de eficiência produtiva, melhore sua distribuição, a utilização de seus ativos, entregando melhor performance. Por outro lado, tais operações podem ser anticompetitivas quando criam monopólio ou elevam o risco de colusão entre concorrentes ou um comportamento oligopolístico (Hovenkamp, 2005). A teoria econômica é vasta em demonstrar os riscos decorrentes de operações de concentração econômica, assim como há evidências empíricas que corroboram tais preocupações¹⁹.

¹⁹ Por exemplo, Prager e Hannan (1998) analisaram, por meio de exame das condições de mercado após algumas fusões ocorridas no mercado bancário norte-americano na década de 1990, os efeitos dessas operações nas taxas de depósito oferecidas. Os autores notaram que as taxas de depósito oferecidas pelas instituições financeiras resultantes de tais operações e por seus concorrentes reduziram significativamente em relação as taxas oferecidas por instituições localizadas em mercados não afetados por essas operações. Em outro estudo dos efeitos de operações de concentração econômica sobre os preços foi produzido por Werden, Joskow e Johnson (1991) no setor de aviação norte-americano. Analisando os efeitos das operações entre as empresas TWA/Ozark e

Por outro lado, evidências de efeitos decorrentes de operações que envolvam a supressão de um concorrente potencial são escassas. Primeiramente, quais os elementos uma empresa deve possuir para que seja considerada um concorrente potencial? Enquanto não há dúvidas a respeito dos atributos de um concorrente efetivo²⁰, há relevantes questões que devem ser consideradas para que um concorrente potencial seja assim classificado. Aliás, essa dificuldade é exatamente o vetor da controversa a respeito da sua utilização como teoria do dano.

No entanto, Kwoka e Shumilkina (2010) tentaram superar essa dificuldade em estudo empírico que analisou o efeito em preços da eliminação de um concorrente potencial. Para tanto, primeiramente, escolheram um mercado cujas características possibilitariam definir um concorrente como potencial de maneira mais objetiva: transporte aéreo de passageiros. A premissa é bastante simples: considerando que o mercado relevante é usualmente definido como uma rota ligando um par de cidades, um concorrente potencial foi definido como uma empresa aérea que serve alguma ou ambas as cidades da rota definida, sem, contudo, atuar na rota em si. Por exemplo, no mercado da rota São Paulo – Rio de Janeiro, toda empresa que atuasse ou em São Paulo, ou no Rio de Janeiro, ou em ambas, mas que não ofertasse a rota entre as duas cidades foi considerada uma concorrente potencial, já que a empresa deteria condições propícias à entrada na rota, como base no aeroporto, recursos humanos, e conhecimento do mercado.

Tendo como base os critérios acima definidos, os autores analisaram a fusão entre a US Airways e Piedmont Airlines, de 1987. As rotas de atuação de ambas as companhias foram segmentadas em três tipos: (i) rotas em que uma das partes era incumbente e a outra uma potencial entrante; (ii) rotas em que ambas atuavam como concorrentes efetivas; e (iii) rotas não afetadas, como *benchmark*.

Os resultados obtidos são relevantes. Nas rotas em que ambas atuavam como concorrentes efetivas, foi detectado aumento médio estatisticamente significativo de 10,2%. Nas rotas em que uma das partes atuava e a outra era potencial entrante, o aumento médio foi de 6%, também estatisticamente significativo superior ao das rotas não afetadas. Além disso, os autores verificaram que os resultados não variavam estatisticamente entre as rotas em que as partes possuíam participações de mercado maiores ou menores. Ou seja, mais do que o porte, a ameaça em si era o principal elemento de pressão

Northwest/Republic, os autores concluíram que ambas as operações provocaram elevações das tarifas e a redução de serviços em rotas partindo de algumas cidades americanas.

²⁰ Para efeitos antitruste, basta estar no mesmo mercado relevante produto-geográfico.

sobre os preços. Ademais, notaram que as variações de preços foram maiores onde a US Airways era a incumbente e a Piedmont a potencial entrante, resultado consistente com o fato de que a primeira foi quem propôs a fusão, possivelmente, pelo fato de que se sentia pressionado pela segunda.

Os resultados obtidos pelos autores apontam no sentido de que a pressão competitiva imposta por entrantes potenciais não deve ser desprezada, a despeito das limitações de se generalizar os resultados para outras situações e mercados.

Entretanto, a maior disseminação no uso da referida teoria ainda parece esbarrar nas dificuldades práticas de se identificar objetivamente um concorrente potencial. Voltando a Posner (1975):

A doutrina de concorrência potencial é insatisfatória, embora o problema é menos de uma profunda confusão sobre os fundamentos da política do que a inabilidade em desenvolver padrões objetivos e aplicáveis (...)

A Corte não tem aplicado o conceito de concorrência potencial muito bem, mas isso é quase um detalhe. O principal problema é a impossibilidade de desenvolver regras simples e aplicáveis de ilegalidade nessa área, e sem tais regras a efetividade das leis antitruste tendem a resultar em um custoso exercício de capricho judicial.

Nos anos que se seguiram às críticas feitas por Posner ao uso da doutrina de concorrência potencial, como visto, algumas autoridades tentaram, por meio de seus guias, apontar critérios objetivos para seu uso de maneira mais objetiva.

O novo guia do Cade, ao afirmar que a autoridade deve se valer de documentos, registros, pedidos perante reguladores para que se ateste o perfil de concorrente potencial de uma das partes parece dar ênfase à possibilidade de entrada potencial efetiva, ou seja, de uma entrada que possa ocorrer com elevada probabilidade. O guia canadense parece seguir na mesma linha, ao requerer demonstração de que, ausente a operação, a entrada do concorrente potencial seria tempestiva e suficiente. Nota-se que a autoridade canadense exige mais do que a comprovação da efetiva entrada futura, sendo necessário que se comprove que a entrada futura será um efetivo fator de contestação naquele mercado.

O guia europeu, por sua vez, parece ser aquele mais aderente à teoria da concorrência potencial. Em uma análise de dois passos, o referido manual exige que se comprove que um potencial entrante exerce disciplina sobre o mercado alvo ou que possui planos efetivos para entrar naquele mercado no futuro próximo. Além dessas comprovações, requer também que seja comprovada a ausência de outros concorrentes potenciais que possam continuar a exercer pressão competitiva após a operação. Contudo, o guia europeu não é

claro sobre quais elementos de prova podem ser considerados para classificar um agente qualquer como um concorrente potencial.

À despeito das tentativas das autoridades mencionadas em dar maior objetividade para o uso da doutrina de concorrência potencial, percebe-se ainda que carecem de maior objetividade sobre o padrão de prova requerido para a comprovação. Kwoka (2008) reconhece isso, afirmando que “a dificuldade parece ser tornar tais percepções convincentemente operacionais, identificando características dos concorrentes potenciais percebidos ou efetivos que em fusão com uma firma incumbente possam resultar em alteração do preço de equilíbrio”.

A preocupação é justificável. A falha ao identificar um potencial concorrente pode levar a erros que comprometem toda a análise. Ao assumir que uma das partes é um competidor potencial sem que o seja, a autoridade pode ser levada a restringir uma operação não danosa ao ambiente competitivo. O contrário também é válido, pois, ao desconsiderar um concorrente potencial na análise pode-se permitir operações que privam o mercado de uma maior concorrência no futuro, inclusive estimulando comportamentos desse tipo por parte dos incumbentes.

Nesse sentido, Kwoka (2008) propõe um método de dois passos para identificar um concorrente potencial. O primeiro passo seria identificar se o mercado alvo da operação é no mínimo moderadamente concentrado. O segundo passo depende do tipo de concorrência potencial em exame. Se for o caso de uma operação que elimine um entrante potencial efetivo ou atual, deve-se utilizar os mesmos critérios que se utiliza para a análise de entrada, quais sejam: (i) entrada em até dois anos; (ii) a entrada seria lucrativa a preços correntes; e (iii) entrada em escala suficiente. O autor ainda sugere uma quarta condição: que o potencial entrante seja um de não mais do que cinco agentes igualmente bem posicionados para entrar no mercado, ou que seja aquele mais bem posicionado para tal entrada. Para o caso de uma operação eliminar um concorrente potencial percebido, o autor sugere que sejam levantadas evidências convincentes de que a empresa alvo exerce efetiva pressão sobre o comportamento das firmas incumbentes. Para tanto, sugere o uso de evidências documentais demonstrando que as incumbentes monitoram e respondem a ações do potencial entrante, ou alternativamente, uso de ferramentas estatísticas que demonstrem tal comportamento.

A proposta do autor é válida, na medida em que pretende compatibilizar orientações contidas em diversos manuais de autoridades distintas com o objetivo de conferir instrumental adequado e útil para o uso da doutrina de concorrência potencial. Nesse sentido, congrega orientações do guia canadense (uso do critério de entrada como requisito de efetividade), do guia europeu (separação entre concorrência potencial percebida e efetiva bem

como a consideração de outros potenciais entrantes não partícipes da operação). Seria ainda desejável, talvez, que fosse incorporado no método a exigência de elementos robustos que apontem para a intenção do concorrente potencial em adentrar no mercado, para os casos de aplicação da tese de concorrência potencial efetiva. Tal exigência cobriria uma lacuna na proposta do autor que o próprio guia europeu e a Suprema Corte norte-americana buscaram suprir quando da exigência de prova inequívoca ou elevada probabilidade de entrada futura.

Fato é que, atualmente, há evidências que apontam para a relevância da concorrência potencial como fator de contestação e pressão competitiva sobre o comportamento de incumbentes. Ademais, o desenvolvimento de métodos de análise, ainda que imperfeitos, permitem que tal aspecto competitivo seja levado em consideração pelas autoridades antitruste de maneira segura e previsível, sugerindo que a adoção da doutrina de concorrência potencial pode ser incrementado no futuro, especialmente pela autoridade nacional.

5. Conclusão

Como visto, embora a doutrina de concorrência potencial tenha sido tema apenas recentemente objeto de exame por parte do Cade, a partir da edição do novo guia de análise de concentrações da autoridade, o tema é velho conhecido de outras jurisdições e de especialistas.

Embora já tenha sido muito utilizado no passado nos Estados Unidos, o tema passou por período de esquecimento naquela jurisdição, tendo inclusive sido excluído de algumas versões do guia publicado pelo FTC e pelo DOJ. Contudo, em sua última versão, a exclusão de concorrentes potenciais como resultado de operações de concentração econômica voltou a ser objeto de atenção do referido manual. O mesmo pode ser visto nas atuais versões do guia europeu e canadense, ambos dedicando orientações específicas a respeito de operações que envolvam concorrentes potenciais. A inserção – ou reinserção – do tema nas versões atuais dos guias de diversas autoridades pode ser uma sinalização no sentido de que a análise desse aspecto competitivo pode ter maior relevância do que o eventual histórico, especialmente no Brasil, denota.

Não obstante algumas divergências a respeito do uso da doutrina de concorrência potencial por parte das autoridades, o desenvolvimento de mecanismos de análise e o histórico de casos ao redor do mundo constituem fontes de informação valiosa para a consolidação de seu uso. Ao contrário do que se via a 40 anos atrás, a ausência de instrumental analítico não pode ser invocada como fundamento para deixar de lado a doutrina de concorrência potencial. Ao contrário do que afirmou Posner em 1975, talvez seja o caso de

voltar ao tema com maior atenção para que se tenha maior clareza a respeito dos efeitos da eliminação de concorrentes potenciais, inclusive para que se decida, eventualmente, por abandonar a tese.

6. Referências

BAUMOL, William J. Contestable Markets: An Uprising in the Theory of Industry Structure. *The American Economic Review*, v. 72, n° 1, p. 1-15, 1982.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE. Ato de Concentração nº 08700004860/2016-11, de interesse das empresas BM&F Bovespa e Cetip. Disponível em: www.cade.gov.br/sei Acesso em: 29 de setembro de 2017.

_____. Ato de Cocentração nº 08700.006185/2016-56, de interesse das empresas Kroton S.A e Estácio S.A. Disponível em: www.cade.gov.br/sei Acesso em: 29 de setembro de 2017.

_____. Ato de Cocentração nº 08700.005937/2016-61, de interesse das empresas Dow e DuPont. Disponível em: www.cade.gov.br/sei Acesso em: 29 de setembro de 2017.

_____. Ato de Cocentração nº 08700.008687/2014-50, de interesse das empresas GSK e Novartis. Disponível em: www.cade.gov.br/sei Acesso em: 29 de setembro de 2017.

_____. Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/capa-interna> Acesso em: 30 de setembro de 2017.

CANADÁ. Competition Bureau. Merger Enforcement Guidelines. 06 de outubro de 2011. Disponível em: <<http://www.competitionbureau.gc.ca/eic/site/cb-bc.nsf/eng/03420.html>> Acesso em: 21 de setembro de 2017.

_____. Competition Tribunal. CT-2010-001 (Ticket Master and Live Nation). Disponível em: <<http://www.ct-tc.gc.ca/CasesAffaires/CasesDetails-eng.asp?CaseID=324>> Acesso em: 21 de setembro de 2017.

ESTADOS UNIDOS. Departamento de Justiça – DOJ. 1968 Merger Guideline. Disponível em: <<https://www.justice.gov/archives/atr/1968-merger-guidelines>> Acesso em: 30 de setembro de 2017.

_____. Departamento de Justiça – DOJ e Federal Trade Commission - FTC. 1982 Merger Guideline. Disponível em <<https://www.justice.gov/archives/atr/1982->

merger-guidelines> Acesso em: 30 de setembro de 2017.

_____. Departamento de Justiça – DOJ e Federal Trade Commission - FTC. 1984 Merger Guideline. Disponível em: < <https://www.justice.gov/archives/atr/1984-merger-guidelines>> Acesso em: 30 de setembro de 2017.

_____. Departamento de Justiça – DOJ e Federal Trade Commission - FTC. 1992 Merger Guideline. Disponível em < <https://www.justice.gov/archives/atr/1992-merger-guidelines>> Acesso em: 30 de setembro de 2017.

_____. Departamento de Justiça – DOJ e Federal Trade Commission - FTC. 1997 Merger Guideline. Disponível em <<https://www.justice.gov/archives/atr/1997-merger-guidelines>> Acesso em: 30 de setembro de 2017.

_____. Departamento de Justiça – DOJ e Federal Trade Commission - FTC. 2010 Horizontal Merger Guideline. Disponível em <<https://www.ftc.gov/sites/default/files/attachments/merger-review/100819hmg.pdf>> Acesso em: 30 de setembro de 2017.

_____. Departamento de Justiça – DOJ. United States v. El Paso Natural Gas Co., 376 U.S. 651 (1964). Disponível em: <https://www.justice.gov/atr/case/us-v-el-paso-natural-gas-co> Acesso em 25 de setembro de 2017.

_____. Federal Trade Commission – FTC. FTC v. Procter & Gamble Co. 386 U.S. 568 (1967). Disponível em: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/386/568/case.html> Acesso em 25 de setembro de 2017.

_____. Departamento de Justiça – DOJ. United States v. Marine Bancorporation, Inc., 418 U.S. 602 (1974). Disponível em: < <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/418/602/>> Acesso em 25 de setembro de 2017.

EUROPEAN COMMISSION. Competition Division. Council Regulation (EEC) No 4064/89 of 21 December 1989 on the control of concentrations between undertakings. Disponível em: < <https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/22f2e094-c50c-464f-8032-2335c888db19/language-en>> Acesso em: 26 de setembro de 2017.

_____. Competition Division. Council Regulation (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/ALL/?uri=CELEX%3A32004R0139>> Acesso em: 26 de setembro de 2017.

_____. Competition Division. Guidelines on the assessment of horizontal mergers. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:52004XC0205%2802%29>> Acesso em: 26 de setembro de 2017.

_____. Competition Division. Processo nº COMP/M.1630 – Air Liquide / BOC, de 18 de janeiro de 2000. Disponível em: <http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm?clear=1&policy_area_id=2> Acesso em: 26 de setembro de 2017.

HOVENKAMP, Herbert. *The Antitrust Enterprise: Principles and Execution*. Harvard University Press. Cambridge, Massachusetts: 2005.

KERN, Benjamin R. Innovation Markets, Future Markets, or Potential Competition: How Should Competition Authorities Account for Innovation in Merger Review? *World Competition: Law and Economics Review*, v. 37, nº 2, p. 173-206, 2014.

KWOKA, John. Eliminating Potential Competition. In: *Issues in Competition Law and Policy 1437 (ABA Section of Antitrust Law 2008)*.

KWOKA, John. Mergers that Eliminate Potential Competition. In: *Research Handbook on the Economics of Antitrust Laws*: 2009.

KWOKA, John; SHUMILKINA, Evgenia. The Price Effect of Eliminating Potential Competition: Evidence from an Airline Merger. In: *The Journal of Industrial Economics*, v. 58, p. 767-793, 2010.

POSNER, Richard A. Antitrust Policy and the Supreme Court: An Analysis of the Restricted Distribution, Horizontal Merger and Potential Competition Decisions. *Columbia Law Review* 282 (1975).

PRAGER, Robin A., HANNAN, Timothy H. Do Substantial Horizontal Mergers Generate Significant Price Effects? Evidence from the Banking Industry. *The Journal of Industrial Economics*, v. 46, p. 433-452, 1998.

WERDEN, Gregory J., JOSKOW, Andrew S., JOHNSON, Richard L. The Effects of Mergers on Price and Output: Two Case Studies from the Airline Industry. *Managerial and Decision Economics*, v. 12, p. 341-352, 1991.